

Comment (ne pas) perdre une décennie

Jeffry Frieden

Volume 44, numéro 4, décembre 2013

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1024650ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1024650ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

Institut québécois des hautes études internationales

ISSN

0014-2123 (imprimé)

1703-7891 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Frieden, J. (2013). Comment (ne pas) perdre une décennie. *Études internationales*, 44(4), 525–537. <https://doi.org/10.7202/1024650ar>

Résumé de l'article

La reprise au sortir de la Grande Récession a été semée d'embûches. Cette reprise économique diffère des reprises cycliques précédentes. La raison en est simple : nous sommes en pleine crise de la dette. Ces crises présentent des particularités économiques et politiques. Sur le plan politique, elles entraînent des conflits sur la répartition du fardeau de l'ajustement, qui peuvent retarder sensiblement l'adoption des mesures nécessaires pour atténuer leurs effets – ce qui aggrave les problèmes de tout le monde. La théorie et l'histoire mettent en évidence divers facteurs qui favorisent ce type de conflit contre-productif et ces retards ; elles proposent également des moyens pour limiter ces conflits et leurs coûts sociaux.

Comment (ne pas) perdre une décennie

Jeffry Frieden*

RÉSUMÉ : *La reprise au sortir de la Grande Récession a été semée d'embûches. Cette reprise économique diffère des reprises cycliques précédentes. La raison en est simple : nous sommes en pleine crise de la dette. Ces crises présentent des particularités économiques et politiques. Sur le plan politique, elles entraînent des conflits sur la répartition du fardeau de l'ajustement, qui peuvent retarder sensiblement l'adoption des mesures nécessaires pour atténuer leurs effets – ce qui aggrave les problèmes de tout le monde. La théorie et l'histoire mettent en évidence divers facteurs qui favorisent ce type de conflit contre-productif et ces retards ; elles proposent également des moyens pour limiter ces conflits et leurs coûts sociaux.*

Mots-clés : Grande Récession, crise, dette, conflits, coûts sociaux

ABSTRACT : *Recovery from the Great Recession has been fraught with problems. The recovery has not been behaving like the aftermath of a typical cyclical recession, and this is because we are instead in the midst of an ongoing debt crisis. Debt crises are different, both economically and politically. Politically, debt crises lead to conflict over how the burden of adjustment will be distributed. And this conflict can seriously delay measures to alleviate the impact of the crisis – making everyone involved worse off. Theory and history suggest a variety of factors that make this sort of counter-productive conflict and delay more likely ; and they also suggest possible ways to reduce both the conflict and the social cost of its consequences.*

Keywords : Great Recession, crisis, debt, conflicts, social cost

RESUMEN : *La recuperación luego de la Gran depresión estuvo plagada de problemas. Dicho proceso difiere de otras recuperaciones de un ciclo de recesión típico y ello es porque se estaba en una crisis de la deuda. Este tipo de crisis son diferentes tanto económica como políticamente. En lo político, lo característico es que traen aparejado un conflicto en cuanto a cómo repartir el ajuste, lo que puede retardar sensiblemente la adopción de medidas necesarias para atenuar los efectos de la crisis, agravando así la situación de todos los implicados. La teoría y la historia señalan, por un lado, una serie de factores que favorecen este tipo de conflictos contra-productivos y sus contratiempos, y por otro lado, los medios para limitar dichos conflictos y sus costos sociales.*

Palabras clave : Gran Recesión, crisis, deuda, conflictos, costo social

* Jeffry Frieden est professeur au Department of Government de l'Université Harvard (Cambridge, Mass.).

Cet article est tiré d'un discours prononcé le 17 décembre 2012 dans le cadre du Global Research Forum on International Macroeconomics and Finance, organisé par la Banque centrale européenne, le Board of Governors of the Federal Reserve System et la Federal Reserve Bank of New York.

Le monde a connu une longue et triste suite de « décennies perdues » marquées par la stagnation économique, souvent accompagnée d'une stagnation politique et sociale. Cette sombre série remonte à plus de 200 ans ; et elle se poursuit. Les dix premières années du nouveau millénaire sont déjà perdues pour le monde industrialisé : les progrès économiques réalisés entre 2002 et 2007 ont été balayés par la Grande Récession qui a commencé à la fin de 2007, et dont les effets se font encore sentir. La décennie en cours ne s'annonce pas plus prometteuse, au vu du marasme économique et de la polarisation politique qui ont paralysé les États-Unis et l'Europe. Dans ces circonstances, on peut se demander ce que la théorie et l'histoire nous enseignent sur les causes de ces décennies perdues – et sur la manière de les éviter à l'avenir.

Nous craignons pour la décennie actuelle parce qu'au sortir de la Grande Récession la reprise a été semée d'embûches. Il est vrai que cette phase de recul économique a été la plus longue et la plus profonde que nous ayons connue depuis les années 1930, mais ce n'est pas tout. L'Europe a subi sa deuxième récession en cinq ans, et les chances sont minces d'assister à un vrai retour à la croissance dans un avenir proche. L'économie américaine a quant à elle renoué avec la croissance, mais elle a mis très longtemps à retrouver les niveaux enregistrés avant la récession. Les chiffres de l'emploi accusent ainsi des années de retard par rapport à ce qu'on a observé après les récessions américaines antérieures. En Europe comme aux États-Unis, cette reprise diffère de ce qu'on voit habituellement après un ralentissement conjoncturel.

La raison en est simple : nous ne sommes pas à la fin d'une récession conjoncturelle, mais en pleine *crise de la dette* (Chinn et Frieden 2011). Ces crises sont courantes, comme en témoigne l'expérience d'économies émergentes et en transition comme la Turquie, le Brésil, la Thaïlande et le Mexique, et celle de bien d'autres pays – y compris les États-Unis – au fil des siècles. En outre, nous savons que ces crises ont des particularités : les statistiques présentées par Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff démontrent clairement, sur une période de huit siècles, comment les crises de la dette se sont distinguées économiquement des récessions « normales » (Reinhart et Rogoff 2009). Elles s'en différencient également sur le plan politique.

I – Une crise mondiale de la dette

Des deux côtés de l'Atlantique, les principales caractéristiques d'une crise de la dette sont présentes. Après une telle crise, la reprise de l'économie est ralentie par une importante dette accumulée. Ce surendettement affecte à la fois les créanciers et les débiteurs. En ce qui concerne les créanciers, les banques américaines et européennes détiennent des billions de dollars de titres de dettes. Elles savent que beaucoup de ces dettes sont irrécouvrables, et craignent que

d'autres le soient aussi. Dans ce contexte, la première préoccupation des institutions financières est l'assainissement de leur bilan – le « désendettement » – par le délestage d'actifs improductifs ou douteux. Elles hésitent beaucoup à consentir de nouveaux prêts, surtout aux emprunteurs marginaux. Cette réticence à prêter entrave la reprise normale de l'économie ; la Réserve fédérale américaine et la Banque centrale européenne ont d'ailleurs exprimé leur frustration devant le manque d'empressement des institutions financières à accorder de nouveaux prêts.

Le fardeau du surendettement pèse également sur les débiteurs. Les ménages endettés ont encaissé une série de chocs, que ce soit sur le plan du revenu, de l'emploi ou de la valeur des éléments d'actif, y compris de leur maison. Leur revenu disponible a diminué, mais pas le poids de leur dette. Pour les ménages, la seule manière d'honorer leurs engagements et de reconstituer leur épargne est de réduire leur consommation.

Les banques ne prêtent pas et les consommateurs ne dépensent pas : ce sont là actuellement les principaux freins à la reprise. Cependant, une énigme subsiste : en effet, un accord de réaménagement visant à maintenir l'endettement à un niveau raisonnable permettrait vraisemblablement aux créanciers et aux débiteurs de mieux s'en tirer. Les créanciers y gagneraient, puisqu'ils pourraient recouvrer une partie des sommes dues – après tout, un peu vaut mieux que rien du tout – et ainsi reconstituer leur portefeuille. Quant aux débiteurs, ils pourraient étaler ou réduire les paiements du service de leur dette afin de moins freiner la consommation. C'est ce à quoi servent les tribunaux de la faillite et les autres instances du même genre. Ni les créanciers ni les dirigeants d'une entreprise en difficulté n'ont intérêt à ce que celle-ci ferme ses portes ; les uns comme les autres veulent que sa situation s'améliore pour qu'elle puisse poursuivre ses activités. Pourquoi donc, au cours de cette crise comme de bon nombre de crises antérieures, les créanciers et les débiteurs ont-ils eu tant de mal à parvenir à une entente mutuellement avantageuse visant à réaménager les dettes et à résoudre les problèmes liés au surendettement ?

C'est que les crises de la dette sont fondamentalement politiques. Ces crises mènent à d'âpres conflits politiques, pour des raisons fort simples. Selon les économistes, le point de départ de ces crises est la « répartition asymétrique du fardeau de l'ajustement ». En d'autres termes, lors d'une crise de la dette (comme lors d'une crise de la balance des paiements), les débiteurs n'ont d'autre choix que de réorganiser leurs finances pour continuer d'assurer le service de leur dette : ils doivent générer les ressources nécessaires pour rembourser leurs créanciers. Cette pression s'amplifie si les débiteurs n'ont plus un accès continu au crédit, comme ce fut récemment le cas de nombreux ménages et débiteurs souverains. Les débiteurs ne peuvent plus emprunter, mais ils doivent assurer le service de leur dette. Les créanciers, en revanche, ne subissent pas de contraintes. Personne

n'exige d'eux qu'ils prêtent davantage. Aussi placent-ils leur argent dans des actifs sans risque, comme les titres d'État des grands centres financiers, ou dans des actifs liquides. Le poids du fardeau de la crise est donc inégalement (ou « asymétriquement ») réparti, puisque les débiteurs doivent réorganiser leurs finances, contrairement aux créanciers.

L'asymétrie économique n'est toutefois que la pointe de l'iceberg. Il est vrai que, de ce point de vue, les créanciers ont le beau rôle : ils n'ont qu'à attendre que les débiteurs les remboursent. Toutefois, ces derniers disposent d'outils politiques. Par leur action politique, ils peuvent neutraliser la répartition asymétrique du fardeau de l'ajustement, notamment en refusant de payer. C'est une arme puissante, surtout pour les débiteurs souverains, puisque leur défaillance menace la solvabilité des grandes institutions financières, voire la stabilité des marchés financiers du pays créancier.

Bref, l'asymétrie économique du fardeau de l'ajustement a des contrecoups politiques. Keynes disait : « Si je dois mille livres à mon banquier, je suis à sa merci ; si je lui dois un million de livres, c'est lui qui est à ma merci. » La même logique prévaut ici.

II – Les aspects politiques des crises de la dette

Les crises de la dette donnent donc inmanquablement lieu à des affrontements politiques pour déterminer qui consentira aux sacrifices imposés par la dette accumulée. En général, ces affrontements se déroulent à la fois sur les scènes nationale et internationale. Au niveau international, les pays créanciers se prémunissent contre les pays débiteurs : ils veulent récupérer autant d'argent que possible, tandis que les débiteurs souhaitent réduire leurs obligations au minimum. C'est ce scénario qui se déroule actuellement en Europe, et qui s'est produit d'innombrables fois par le passé durant des crises de la dette souveraine. Dans le cas des États-Unis, les dissensions internationales au sujet de leur dette envers les pays étrangers sont moins manifestes, malgré des signes annonciateurs d'une politisation de l'enjeu de la dette extérieure.

La répartition du fardeau de l'ajustement engendre aussi des dissensions internes. Au sein de la nation, qui fera les frais de la crise de la dette ? Cette question est également pertinente pour les pays créanciers – en Allemagne, à l'heure actuelle, on se demande si les pertes sur créances irrécouvrables devraient être compensées par le secteur financier, par les contribuables ou par d'autres. Dans les États débiteurs, comme les pays périphériques de l'Europe, cette question est l'objet d'une querelle politique depuis plusieurs années : en Grèce, au Portugal, en Espagne et en Irlande, les obligations nationales devraient-elles incomber aux employés de l'État, aux contribuables, aux bénéficiaires de programmes gouvernementaux ou à d'autres ?

Les contrecoups de ce genre ne datent pas d'hier. Pendant l'entre-deuxguerres, à partir du début de la crise en 1929, le problème de la dette extérieure – y compris celui des dettes de guerre, étroitement liées aux réparations allemandes – s'est trouvé au cœur des conflits politiques nationaux et internationaux (Frieden 2006 : 173-228). En fait, tous les pays qui étaient des débiteurs nets avec l'étranger en 1929 ont basculé dans l'autoritarisme, sous une forme ou une autre – nazisme, gouvernement militaire réactionnaire, nationalisme économique extrême ou militarisme. Aucun pays créateur net n'a emprunté cette voie. On comprend aisément pourquoi : pour les débiteurs, les ennemis étaient les étrangers, les banquiers, les marchés internationaux, voire les marchés en général. Il en résulta une réaction violente contre l'économie mondiale ouverte, dominante avant 1914 et brièvement dans les années 1920, dont les débiteurs en crise croyaient qu'elle était la source de leur désarroi (Eichengreen, 1992).

Les répercussions politiques de la crise de la dette qui commença au début des années 1980 en Amérique latine furent plus positives, puisque la plupart des pays de la région se démocratisèrent. Cela est probablement dû au fait que de nombreux régimes autoritaires étaient en place dans la région au moment de la crise et qu'on en imputa (à juste titre) la responsabilité aux dictatures militaires (Frieden 1991). Cependant, après le déclenchement de la crise, les conflits entourant l'élaboration de la politique économique minèrent la région durant plusieurs années et freinèrent les progrès. En outre, dans certains États latino-américains démocratiques, la crise de la dette provoqua d'importantes perturbations politiques. Le meilleur exemple est sans doute le Venezuela, où, incapable de résoudre la crise, le régime démocratique établi de longue date s'effondra.

De nos jours, la zone euro est embourbée dans le même genre de conflit politique, qui sévit entre les nations et au sein des différents pays. S'il est improbable que la crise actuelle aboutisse aux mêmes résultats désastreux que celle des années 1930, elle a néanmoins menacé la stabilité politique de plusieurs nations débitrices en Europe.

Ce conflit est moins apparent aux États-Unis, d'abord parce que, contrairement aux débiteurs européens, les Américains n'ont pas été confrontés à un « arrêt brutal », c'est-à-dire à une situation où les prêteurs étrangers refusent de prêter davantage ou exigent des taux d'intérêt prohibitifs ; ensuite parce que le problème de la dette américaine provient en grande partie des ménages, et non des pouvoirs publics, ce qui rend la démarcation plus difficile. Cependant, de nombreux indices prouvent que des conflits politiques fondamentaux existent relativement à la politique économique, comme la campagne acharnée contre les mesures de relance budgétaire du gouvernement Obama ou les attaques virulentes contre la politique monétaire de la Réserve fédérale. Ces manifestations reflètent les intérêts divergents qui sont en jeu. Les contribuables les moins touchés ne

voient pas pourquoi ils devraient accumuler les obligations pour aider ceux qui sont plus durement affectés par la crise. Pour beaucoup d'épargnants, en particulier parmi les retraités âgés, les taux d'intérêt actuels très bas représentent avant tout une menace à leur capacité de vivre de leur épargne, sous prétexte de vagues promesses de croissance de la production et de l'emploi qui les concernent peu.

Souvent, voire dans la plupart des cas, ces conflits politiques engendrés par la crise se transforment en une sorte de jeu de la poule mouillée. Les créanciers menacent de restreindre encore plus l'accès des débiteurs aux capitaux et de les punir, et les débiteurs menacent d'arrêter de payer ; les premiers qui flanchent perdent. Cette guerre d'usure peut durer des années, retardant d'autant le règlement final. Dans le cas de l'Amérique latine, les conflits nationaux et internationaux se sont poursuivis durant sept ans avant que le plan Brady, en 1989, ne prévoie une restructuration approfondie des dettes souveraines, qui finit par mettre un terme à la décennie perdue de la région (Cline 1995). Au Japon, après 1990, en raison du refus ou de l'incapacité du gouvernement d'affronter les effets de l'insolvabilité de certaines des principales banques et sociétés du pays, à cause aussi des affrontements continuels pour déterminer qui ferait les frais de ce manège, la décennie perdue se prolongea au moins jusqu'en 2003. De nos jours, comme Menzie Chinn et moi l'avons écrit dans *Lost Decades : The Making of America's Debt Crisis and the Long Recovery* :

Les financiers s'opposent aux règlements qui leur imposent d'adopter des comportements à risque et en dispensent les contribuables. Les bénéficiaires des programmes gouvernementaux s'insurgent contre toute tentative de réduction de leurs prestations. Les contribuables refusent de payer les impôts nécessaires pour financer les programmes qu'ils demandent. Les politiciens partisans font obstacle au débat éclairé, en proposant des pseudo-solutions absurdes au lieu d'options réalistes. Les idéologues et les opportunistes politiques encouragent les Américains à s'accrocher aux choses puériles qui les ont si mal servis par le passé... (Chinn et Frieden 2011 : 221).

Ces obstacles et bien d'autres sont particulièrement inquiétants parce qu'ils retardent le règlement de la crise tout en augmentant son coût – non seulement économique, mais aussi social et politique.

III – Déclarer une guerre d'usure

La polarisation politique peut paralyser les efforts pour résoudre une crise de la dette en poussant les responsables à s'engager dans une longue et coûteuse guerre d'usure. Chacune des parties lance des menaces et des ultimatums, campe sur ses positions et essaie de forcer la main aux protagonistes. Entre-temps, la crise s'envenime, tandis que les parties deviennent de plus en plus intransigeantes

et les solutions, de plus en plus difficiles à trouver. Que nous apprend l'histoire sur les facteurs qui favorisent ces guerres – et, de manière plus positive, sur la façon d'éviter cette spirale négative ? Commençons par nous demander pourquoi les choses se déroulent si souvent conformément au pire des scénarios.

Aucun des participants à une guerre d'usure ou au jeu de la poule mouillée ne gagne à faire grimper les coûts du règlement final ; mais tous veulent reflipper aux autres la plus grande partie possible de ces coûts. Le conflit dégénère, à tel point que le désir d'être le vainqueur l'emporte sur la nécessité de trouver un compromis ; mais qu'est-ce qui accentue le besoin impératif de gagner et affaiblit la volonté d'arriver à un compromis ? La théorie et l'expérience permettent de dégager quatre facteurs (Alesina et Drazen 1991 ; Fernandez et Rodrik 1991) :

Les enjeux. Plus les enjeux sont importants, plus chacune des parties souhaite que le conflit se termine afin d'éviter des pertes massives ou de réaliser des gains substantiels. James Madison l'avait compris : dans un extrait très connu des *Federalist Papers*, il faisait valoir que, pour limiter les luttes de factions paralysantes, il fallait diminuer l'importance des enjeux, de manière à ce qu'il soit impossible pour les factions de tout perdre (ou de tout gagner)¹. Lors d'une crise financière, les débiteurs comme les créanciers ont de bonnes raisons de craindre de se retrouver sans ressources s'ils perdent – les premiers, parce qu'ils crouleront durant des décennies sous le poids d'une dette insupportable ; les seconds, parce qu'ils perdront de précieux actifs et risqueront l'insolvabilité. Dans le passé, cependant, les crises de la dette eurent parfois des enjeux encore plus importants : un débiteur vaincu pouvait perdre sa souveraineté. Dans les années 1930, les perdants du conflit financier encouraient de terribles conséquences économiques, voire des dangers physiques, par exemple lorsque des régimes nationalistes autoritaires étaient redevables à des créanciers intérieurs et extérieurs. Plus les enjeux sont grands, plus les parties sont prêtes à lutter jusqu'au bout.

L'incertitude. Dans une société en crise, même si tous les groupes sont convaincus des effets ultimes positifs d'un règlement, ils ne peuvent être certains de se retrouver du bon côté de la barrière, puisqu'il y a inévitablement des perdants. L'incertitude d'un groupe sur les conséquences d'un règlement peut le pousser à retarder son adoption pour pouvoir exiger plus de garanties, ou dans l'espoir de conclure une entente plus avantageuse. Plus l'incertitude quant à la répartition exacte des avantages et coûts est forte, plus la volonté de retarder la conclusion d'un accord est grande².

1. *The Federalist*, n° 51 ; ce thème avait été abordé précédemment dans *The Federalist*, n° 10.

2. Cette idée est étroitement liée aux arguments de la théorie moderne de négociation de la guerre, qui portent sur l'asymétrie de l'information (un aspect particulier de l'incertitude) et

Le manque de crédibilité. La plupart des arrangements visant à résoudre une crise financière exigent des engagements de la part des deux parties quant à leur comportement futur : les débiteurs acceptent d'amortir leur dette, et les créanciers promettent d'octroyer de nouveaux prêts. Toutefois, les uns comme les autres ont de bonnes raisons de se soumettre à ces conditions pour conclure un marché avantageux... pour ensuite revenir sur leur parole. Ils ne le font pas forcément par malhonnêteté, mais plutôt parce que des facteurs complexes les poussent à se mettre dans la meilleure position possible pour obtenir ce qu'ils veulent. Lorsque les institutions et les pays créanciers ne s'entendent pas et que les nations débitrices sont déchirées par des luttes de factions, des engagements contractés en toute bonne foi peuvent devenir impossibles à respecter au bout d'un mois ou d'une année. Conscientes de la difficulté de tenir ce genre de promesse, les parties peuvent se montrer réticentes à faire de véritables concessions. Ce fut d'ailleurs un problème majeur dans les années 1930. En 1931, tandis que la faillite imminente de la Creditanstalt, alors la plus grande banque autrichienne, annonçait de sérieux remous partout en Europe, les puissances européennes s'entendirent sur un plan de sauvetage conjoint. Ce plan échoua dans les jours précédant la faillite de la banque, parce que les Allemands et les Français doutaient mutuellement que l'autre remplît ses promesses (Eichengreen et Temin 2000). Lorsqu'un règlement exige une promesse de compensation ultérieure en échange d'un compromis, le manque de crédibilité de cette promesse constitue un sérieux obstacle au compromis même.

Le manque de solidarité. Lorsqu'une crise tarde à se résoudre, cela a des coûts considérables pour la société. Toutefois, le concept de « société » reste nébuleux, et tous n'ont pas nécessairement à assumer ces coûts. Les sociétés des pays en proie à des dissensions ethniques, politiques ou autres auront plus de mal à consentir aujourd'hui les sacrifices nécessaires pour demain. Les Allemands étaient disposés à payer le prix fort pour la réunification de leur pays ; ils ne sont pas prêts à faire la même chose pour préserver l'unité européenne.

Tous ces facteurs aident à comprendre pourquoi les pays ont tant de difficultés à résoudre les crises majeures de la dette, et pourquoi Reinhart et Rogoff estiment que la durée de ces crises varie de cinq à dix ans. La très grande importance des enjeux en cause, les fortes incertitudes quant aux conséquences d'un règlement, la difficulté à négocier des ententes crédibles et l'absence de solidarité entre les parties font obstacle à un dénouement qui, au final, profiterait à tous.

Les décennies perdues résultent donc de l'incapacité politique des débiteurs et des créanciers à parvenir à un compromis dont tous bénéficieraient – à une amélioration au sens de Pareto. Des deux côtés de l'Atlantique, d'une manière

sur l'absence de crédibilité des engagements. Pour une définition classique, voir Fearon (1995) ; pour un résumé et une évaluation, voir Reiter (2003).

ou d'une autre, nous sommes dans cette situation délicate (ou presque). Alors, quels enseignements positifs pouvons-nous tirer des guerres d'usure antérieures ? Comment pouvons-nous aplanir les obstacles pour connaître un dénouement plus heureux à l'avenir ?

IV – Éviter de perdre une autre décennie

Nous pouvons éviter de perdre dix autres années, mais ce ne sera pas chose facile. Aux facteurs négatifs déjà mentionnés s'ajoute le caractère mondial de la crise ; résoudre cette crise exigera l'action coordonnée de plusieurs États, et ce genre d'action est toujours complexe. Malgré cela, il sera très difficile, voire impossible – ou à tout le moins très coûteux – pour les gouvernements nationaux de résoudre seuls la plupart des problèmes auxquels sont confrontées nos sociétés.

Soulignons d'ailleurs les nombreux exemples récents de coopération internationale, surtout en matière de politique monétaire. Après le début de la crise, les grandes banques centrales du monde ont très vite commencé à coopérer pour limiter les dégâts. Les résultats ont été encourageants, à la surprise de beaucoup de ceux qui croyaient que la coordination des politiques macroéconomiques était improbable et malavisée. Les responsables de l'élaboration des politiques monétaires ont bien mérité de se reposer sur leurs lauriers.

Néanmoins, l'expérience et le bon sens nous dictent que, si la coopération monétaire est essentielle, elle ne suffit pas pour prévenir une rechute. Encore une fois, nous pouvons tirer des leçons de l'entre-deux-guerres. En 1928, plusieurs semblaient avoir de bonnes raisons de se féliciter. À partir de 1920, les dirigeants de banques centrales et autres responsables de l'élaboration des politiques avaient institué un nombre sans précédent d'initiatives de coopération : conférences, traités et organismes internationaux. Les banquiers centraux, le comité économique et financier de la Société des Nations et les banquiers privés avaient coordonné une série de programmes de stabilisation rigoureux en Europe centrale et orientale et en Amérique latine. Presque toutes les grandes puissances économiques étaient revenues à l'étalon-or. Pourtant, ce bel édifice de coopération s'effondra en l'espace de quelques années après le déclenchement de la crise. Au final, la coopération entre banques centrales ne suffit pas pour surmonter les profonds désaccords politiques au sujet du bourbier des dettes souveraines et privées dans lequel s'enlisa l'économie mondiale après 1929 (Simmons 1994). Nous voyons donc que la coopération doit déborder le cadre strictement monétaire ; mais quels doivent être la nature et le but de cette coopération ?

En premier lieu, nous pourrions attendre de la coopération internationale qu'elle prévienne les crises de la dette. Le débat permanent sur les avantages de la coopération macroéconomique internationale, surtout en ce qui concerne les déséquilibres mondiaux, reflète ce désir. Ces efforts procèdent d'un sentiment

louable, qui est appelé à croître dans les années à venir (Frieden, Pettis, Rodrik et Zedillo. 2012). Cependant, il est hautement improbable que les crises de la dette puissent être définitivement enrayerées : nous ne savons pas exactement pourquoi elles se reproduisent. Et même si nous le savions, il serait difficile de les supprimer sans entraver les prêts transfrontaliers. Tant qu'il y aura des prêts internationaux, il y aura des crises de la dette.

Comment pouvons-nous alors faciliter la résolution de ces inévitables crises ? En commençant par nous pencher sur les facteurs qui contribuent à l'émergence et à la prolongation des guerres d'usure accompagnant tant de crises de la dette. Pour ce faire, examinons à nouveau les quatre facteurs abordés précédemment, mais par l'autre bout de la lorgnette.

Les enjeux. Puisque les enjeux énormes favorisent l'intransigeance, il est plus facile de trouver un compromis lorsqu'on élimine les propositions de type « tout ou rien » de la table de négociation. Les parties ont plus de chances de parvenir à un accord si elles croient que les coûts (et les avantages) de cet accord seront assez équitablement répartis. Tolérer un peu d'inflation pour réduire le fardeau de la dette réelle est une manière – courante dans la plupart des sociétés endettées – de diminuer l'importance des enjeux (Chinn et Frieden, janvier 2012 ; Chinn et Frieden, troisième trimestre 2012).

L'incertitude. Si l'incertitude entourant les conséquences d'une entente retarde sa conclusion, des renseignements détaillés sur sa finalité peuvent faciliter les négociations. Lorsque les parties connaissent les répercussions d'un éventuel accord et savent ce qui arrivera s'ils ne parviennent pas à s'entendre, ils risquent moins de paralyser le processus dans l'attente d'une issue plus certaine. Cela signifie que, contrairement à une idée largement répandue, une discussion ouverte et franche sur les conditions de la restructuration de la dette favorise davantage une résolution rapide du conflit que des négociations secrètes qui, d'un côté comme de l'autre, entretiennent le doute.

La crédibilité. Un éventuel accord exigera évidemment des engagements de la part des parties quant à leur comportement futur. Ces engagements seront plus susceptibles d'être acceptés s'ils sont crédibles. Habituellement, on recourt à un tiers pour obtenir l'assurance raisonnable que les promesses seront respectées.

La solidarité. Il peut paraître naïf de croire en la possibilité de créer un sentiment de solidarité entre les individus. Malgré tout, certains arrangements et institutions politiques sont plus universels que d'autres, et ils amènent les responsables de l'élaboration des politiques – et parfois le public – à dépasser leurs propres intérêts. Les gouvernements d'unité nationale, par exemple, peuvent transcender les divisions partisans et autres pour se concentrer sur les effets sociaux positifs engendrés par la résolution de la crise. Il en va de même pour les vastes coalitions composées de factions rivales.

Beaucoup de ces approches sont nées, au fil du temps, de tentatives pour résoudre les crises de la dette. Au 19^e siècle et au début du 20^e siècle, les comités mixtes de créanciers étaient les principaux organes de négociation (Lipson 1971). Durant l'entre-deux-guerres, le comité économique et financier de la Société des Nations joua un rôle important (Meyer 1975). Depuis les années 1970, c'est le Fonds monétaire international (FMI) qui est principalement responsable de la gestion des crises de la dette (Dell 1981). Pour les raisons déjà mentionnées, ces organismes ont facilité la conclusion des accords – quoiqu'avec un succès variable –, notamment en fournissant des renseignements précis sur les conséquences d'un règlement et en agissant comme tierce partie pour renforcer la crédibilité des promesses. Tout cela peut aider les parties à limiter leurs demandes et à résoudre plus rapidement et plus équitablement les conflits.

L'exemple des politiques poursuivies par les États-Unis après chacune des deux guerres mondiales illustre particulièrement bien comment, dans ces circonstances, les choses peuvent mal (ou bien) tourner. Dans les années 1920 et au début des années 1930, les États-Unis se montrèrent intransigeants sur la question des dettes de guerre et, par extension, sur celle des réparations. Comme le dit Calvin Coolidge : « Ils [avaient] demandé l'argent, non ? » Le Congrès était dominé par des isolationnistes qui ne voulaient pas se mêler des affaires de l'Europe, et les Américains refusèrent catégoriquement de renégocier les dettes, jusqu'à ce qu'il soit trop tard. Les Alliés entretenirent généralement l'ambiguïté sur le fardeau financier imposé à l'Allemagne sous forme de réparations, tant et si bien qu'encore aujourd'hui l'incertitude persiste quant au montant prévu de ces réparations. Certains grands créanciers exigèrent trop des débiteurs et ne consentirent pas à accorder les allègements nécessaires. En outre, chez les débiteurs comme chez les créanciers, la très forte polarisation politique signifiait que tout engagement pris risquait d'être rompu par le gouvernement suivant. Comme nous l'avons vu, cela ne pouvait conduire qu'à une impasse, puis au désastre.

Après la Deuxième Guerre mondiale, les États-Unis suivirent une voie très différente – peut-être parce qu'ils avaient retenu la leçon, ou parce que la politique américaine avait évolué. Les Américains effacèrent une bonne partie des dettes de guerre et renoncèrent aux réparations. Ils présidèrent à une refonte complète des systèmes politiques visant à limiter les enjeux des conflits politiques en encourageant l'établissement d'un consensus centriste au sein des pays d'Europe occidentale. Le gouvernement américain, surtout par la voie du plan Marshall, servit d'intermédiaire entre les anciens États belligérants pour obtenir d'eux des engagements clairs quant à leur comportement futur. Il fut ainsi beaucoup plus facile de procéder aux ajustements économiques nécessaires à la reconstruction de l'Europe occidentale (Frieden 1988).

Les mêmes leçons se dégagent d'événements plus récents. Les programmes du FMI mettent typiquement l'accent sur un certain partage du fardeau entre

les débiteurs et les créanciers, la participation du Fonds accroît la crédibilité des engagements des parties, et les analyses et les renseignements économiques fournis par le FMI aident à évaluer les conséquences possibles des accords. Dans bien des cas, la participation de gouvernements étrangers contribue de la même façon à accélérer le règlement des conflits. Soulignons aussi que, pendant les négociations, les créanciers peuvent souvent améliorer *leur propre sort* en acceptant de faire des compromis au lieu de rester sur leurs positions. Un règlement rapide, exhaustif et fiable vaut mieux qu'un accord différé et fragmenté, facile à contourner ou à rompre.

Assurément, on ne résout pas une crise de la dette d'un coup de baguette magique. Les intérêts en jeu sont trop importants et les coûts potentiels trop élevés pour être traités à la légère. Malgré tout, la théorie et l'histoire nous suggèrent des pistes à explorer.

V – La route à suivre

Il est certain que nous devons nous attaquer à de graves problèmes si nous voulons résoudre les crises actuelles de la dette. Les obstacles sont évidents ; les solutions politiquement réalistes le sont beaucoup moins. Nous savons néanmoins que pour y parvenir nous devons faire preuve de souplesse, tenir moins de discours creux, échanger des informations, proposer des engagements crédibles aux différents protagonistes et faire en sorte que toutes les parties au conflit tiennent compte de l'ensemble des coûts associés à l'intransigeance et aux retards. Les crises de la dette sont toutes extrêmement difficiles ; et beaucoup d'entre elles ont déjà conduit à la perte de dix (ou vingt) ans. Ce scénario risque fort de se répéter. Comme nous l'avons écrit dans *Lost Decades* (Chinn et Frieden 2) :

Un sceptique conclurait que la situation ne peut pas s'améliorer, que les groupes d'intérêt, les contribuables et les responsables de l'élaboration des politiques n'ont aucune raison d'agir autrement. Nous préférons croire qu'à certains moments les citoyens, les électeurs, les groupes d'intérêt et les responsables des politiques parviennent à transcender leurs propres intérêts ; que nous vivons un de ces moments, et que nous tirerons des leçons de cette période pénible pour nous éviter une autre décennie perdue.

Jeffrey FRIEDEN

Department of Government
Faculty of Arts and Sciences
Harvard University
1737 Cambridge
Bureau 211
Cambridge, MA 02138
jfrieden@harvard.edu

Bibliographie

- ALESINA Alberto et Allan DRAZEN, décembre 1991, « Why are Stabilizations Delayed ? », *American Economic Review*, vol. 81, n° 5 : 1170-1188.
- CHINN Menzie D. et Jeffrey A. FRIEDEN, 2011, *Lost Decades : The Making of America's Debt Crisis and the Long Recovery*, New York, NY, Norton.
- CHINN Menzie D. et Jeffrey A. FRIEDEN, janvier 2012, « How to Save the Global Economy : Whip Up Inflation. Now », *Foreign Policy*.
- CHINN Menzie D. et Jeffrey A. FRIEDEN, troisième trimestre 2012, « Better Living Through Inflation », *Milken Institute Review*.
- CLINE William R., 1995, *International Debt Reexamined*, Washington, DC, Institute for International Economics : 203-273.
- DELL Sidney, 1981, *On Being Grandmotherly. The Evolution of IMF Conditionality*, Princeton Essays in International Finance No. 144, Princeton, nj, International Finance Section, Department of Economics.
- EICHENGREEN Barry, 1992, *Golden Fetters : The Gold Standard and the Great Depression 1919-1939*, New York, NY, Oxford University Press.
- EICHENGREEN Barry et Peter TEMIN, 2000, « The Gold Standard and the Great Depression », *Contemporary European History*, vol. 9, n° 2 : 201.
- FEARON James, 1995, « Rationalist Explanations for War », *International Organization*, vol. 49, n° 3 : 379-414.
- FERNANDEZ Raquel et Dani RODRIK, décembre 1991, « Resistance to Reform : Status Quo Bias in the Presence of Individual-Specific Uncertainty », *American Economic Review*, vol. 81, n° 5 : 1146-1155.
- FRIEDEN Jeffrey A., 1988, « Sectoral Conflict and U.S. Foreign Economic Policy, 1914-1940 », *International Organization*, vol. 42, n° 1.
- FRIEDEN Jeffrey A., 1991, *Debt, Development, and Democracy : Modern Political Economy and Latin America, 1965-1985*, Princeton, NJ, Princeton University Press.
- FRIEDEN Jeffrey A., 2006, *Global Capitalism : Its Fall and Rise in the Twentieth Century*, New York, Norton : 173-228.
- FRIEDEN Jeffrey, Michael PETTIS, Dani RODRIK et Ernesto ZEDILLO, 2012, « After the Fall : The Future of Global Cooperation », *Geneva Report 14*, Londres, Center for Economic Policy Research.
- LIPSON Charles, 1985, *Standing Guard : Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries*, Berkeley, University of California Press.
- MEYER Richard, 1975, *Banker's Diplomacy*, New York, NY, Columbia University Press.
- REINHART Carmen et Kenneth ROGOFF, 2009, *This Time is Different : Eight Centuries of Financial Folly*, New York, NY, Princeton University Press.
- REITER Dan, 2003, « Exploring the Bargaining Model of War », *Perspectives on Politics*, vol. 1, n° 1 : 27-43.
- SIMMONS Beth A., 1994, *Who Adjusts ? Domestic Sources of Foreign Economic Policy during the Interwar Years*, Princeton, NJ, Princeton University Press.